



全力以赴做好金融风险防控工作

□ 陈四清

核心阅读

习近平总书记将金融和经济的辩证关系高度概括为“活、稳、兴、强”，即“金融活，经济活；金融稳，经济稳；经济兴，金融兴；经济强，金融强”。这四组关系深刻地揭示了经济和金融二者互为表里、互为因果、互相促进的关系。只有服务好实体经济，防范金融风险才有前提，化解金融风险才有基础。

中央政治局会议在部署当前经济工作时强调：要细化“巩固、增强、提升、畅通”八字方针落实举措，注重以供给侧结构性改革的办法稳需求，坚持结构性去杠杆，在推动高质量发展中防范化解风险，坚决打好三大攻坚战。防范化解金融风险特别是防止发生系统性金融风险是金融工作的根本性任务。这要求深化对金融本质的认识，着力推进金融供给侧结构性改革，更好服务经济发展和改革开放，全力以赴做好金融风险防控工作，助力打赢防范化解金融风险攻坚战，推动我国金融业高质量发展。

金融的本质是服务好实体经济。各国经济金融发展的历史经验表明，任何脱离实体经济运行的金融活动都是无本之木、风险之源。金融要以服务实体经济为本源。在十九届中央政治局第十三次集体学习上，习近平总书记将金融和经济的辩证关系高度概括为“活、稳、兴、强”，即“金融活，经济活；金融稳，经济稳；经济兴，金融兴；经济强，金融强”。这四组关系深刻地揭示了经济和金融二者互为表里、互为因果、互相促进的关系。只有服务好实体经济，防范金融风险才有前提，化解金融风险才有基础。

着力推进金融供给侧结构性改革。改革开放以来，我国金融业发展取得了历史性成就。特别是党的十八大以来，金融业保持快速发展，金融改革开放有序推进，金融产品日益丰富，金融服务普惠性增强，金融监管得到加强和改进。同时，也要看到，我国金融业的 market 结构、经营理念、创新能力、服务水平还不适应经济高质量发展的要求，诸多矛盾、问题和风险仍然突出。这些问题说明，金融业不仅要服务好供给侧结构性改革，在融资结构、机构体系、市场体系、产品体系等方面也要做好自身的供给侧结构性改革。特别是要综合运用“投、贷、债、股”多种工具，助力打通货币政策传导的“最后一公里”，为

民营企业、普惠金融和绿色经济提供优质高效低成本金融服务。要积极发展债务资本市场、资产管理和直接融资业务，服务资本市场健康发展。要针对“三农”、精准脱贫等薄弱领域，加大金融支持力度。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，促进房地产市场平稳健康发展。

在稳增长基础上防风险。实体经济健康发展是防范化解风险的基础。当前，国内外经济形势错综复杂，如果经济增长滑出合理区间，多方面的风险就会集中爆发，最终防风险的任务也无法完成。金融机构有责任助力平衡好稳增长和防风险的关系，以服务供给侧结构性改革为主线，做到“稳增长”“防风险”两促进、两不误。在区域结构上，要落实国家区域协调发展战略，重点做好京津冀、雄安新区、粤港澳大湾区、长江三角洲、海南等地区金融服务。在行业结构上，要加大对高端制造、现代服务业、民生消费等领域的支持力度。抢抓5G商用窗口期，支持新型基础设施建设和新一代信息技术产业发展。在业务结构上，要保持贷款稳定增长，大力发展债券和股权融资业务，积极叙做市场化债转股项目，助力降低企业杠杆率、化解地方政府债务风险。

在双向开放条件下增实力。我国正在更大范围、更宽领域、更深层次上提高开放型经济水平，这要求金融机构加快提升开放条件下的全球经营管理和风险防控能力。政策性银行、商业银行、国际多边组织、出口信用保险等机构要加强合作，大力支持“一带一路”建设，积极推动自贸区金融服务创新，稳步推进人民币国际化，服务好进口博览会等国家重大活动。要充分利用国际组织平台，积极参与国际金融治理。同时，金融机构要注重强化国别风险管理，帮助客户管理好跨境风险，助力我国企业境外资产安全。针对全球监管趋严的现实，要牢固树立全球合规理念，持续

加强反洗钱反制裁合规工作，不断提升开放条件下防控风险、合规经营的水平。

精准有效处置重点领域风险。金融风险隐蔽性、突发性、传染性强，处置金融风险是一项专业性很强的“技术活儿”，处置不好还会衍生其他方面的风险。我们要坚持底线思维，深刻认清形势，找准优先序，密切关注外部输入性风险、金融市场大幅波动和叠加风险、银行和债券市场信用风险、地方政府债务风险等重点领域的新变化、新特点，有的放矢地做好应对准备，采取化解措施。要提高防范和化解金融风险的主观性和前瞻性，增强同风险赛跑的意识，抓住有限的时间窗口，变被动防御为主动进攻，努力跑在风险前面，赢得化解先机。同时也要把握好处置风险的节奏和力度，避免因处置不当而引发新的风险。要加快金融市场基础设施建设，做好金融业综合统计，加强对潜在风险和趋势性风险隐患的主动监测、分析和处理，做到未雨绸缪、防患于未然。

全面提升风险防控能力。一要提升各级机构负责人的风险防控能力。各级机构负责人要做到政治过硬、作风优良、精通金融工作，不仅要成为业务拓展的能手，也要成为风险管理的行家。要改变重收益、轻风险的错误理念，切实平衡好风险与收益的关系。要调整考核方式，延长对各机构主要负责人的考核时段，实行穿透式考核。二要提升风险防控关键岗位人员的专业能力。要加强各级机构风险管理关键岗位人员的配备和培养，打造一支懂风险、会管理、有作为的关键岗位人员队伍。三要提升全体员工的日常风险防控能力。每项业务都会伴生风险，每位员工都是风险管理的责任人。要通过教育培训、问责处罚、考核评价等方式，提升全员合规意识和风险管控能力，形成“主要管理者狠抓风险，关键岗位精通风险，全体员工共管风险”的全方位立体式风险管理架构。除了提升人的能力外，还要着力健全金融机构风险研判、评估、防控协同和防控责任机制，加快完善与现代金融发展相适应的风险治理体系。要坚持科技引领，夯实风险数据基础，加强模型开发应用，加快推动风险管理由“人控”向“机控”“智控”转变。



投资者作为金融活动的主体，与金融风险息息相关。当投资者在金融活动中面临本息损失的不确定性时，微观个体风险就产生了。又因金融风险的外溢性、传染性等特征，单一活动风险可能发展为单一主体风险，进而扩散为局部性、区域性风险，最后有酿成全局性、系统性风险之虞。因此，除了经济周期、货币政策、监管质量等因素以外，研究投资者行为对金融风险的影响，有利于从微观主体的视角来研判金融风险的成因及防范。

投资者行为与金融风险成因

随着经济的发展和金融产品的丰富，金融机构、非金融机构，专业投资者、普通老百姓，个人投资者、机构投资者、政府都能在金融市场上找到身影。近年来随着金融创新的不断加快，区别于传统商业银行，投资银行、基金公司、证券化载体、互联网机构提供了更多、更复杂的投资产品，吸引了大量投资者参与，风险的传导性、叠加性明显增强，出现了市场风险、信用风险、流动性风险、法律风险、技术风险等更多类型的风险。

投资认识的非理性。投资者的非理性主要表现为：一是为过高的利益所惑，忽略风险。投资者天然具有“高额回报，快速致富”的强烈愿望，缺乏对高回报对应着高风险的充分认识。二是损失厌恶，不愿意承担与收益对应的亏损风险。投资者对负面消息过于敏感，在担心损失的心理影响下，容易产生抛售的冲动，引发市场踩踏事件。三是从众心理，在投资决策时存在羊群效应。投资者不愿花费精力独立研究投资标的的价值和风险，而是通过观察周围人群的行为，愿意与大多数人行为趋同。四是过度自信，投机心理严重。投资者虽然认识到了风险，但往往过高估计自己，认为能够掌控局面、应对风险。五是缺乏守法观念，恶意扰乱市场。投资者蓄意从事违法违规行，如内幕交易、操纵市场等。这类行为使价格信号扭曲，极易引起市场剧烈波动，放大市场风险。

缺乏与投资产品相匹配的专业知识。金融是一个知识密集型的行业，随着金融创新步伐的加快，一些复杂的金融衍生品被推出，普通投资者已无法准确判断产品的风险程度。一些金融机构也利用所谓的创新，把高风险资产重新进行组合、切割、包装，以衍生品形态重新投向市场。这些产品经过几道衍生、几轮转手，就像“在霉变的蛋糕上涂了一层新鲜奶油”。

有效信息供给不足。金融市场是一个信息市场，能否获得及时、全面、真实的信息，是投资决策的重要基础。但金融市场的信息浩如烟海，而投资者时间、精力、水平、渠道有限，同时信息掌握方因信息的重要价值也会阻碍信息向未掌握方传递，这给投资者及时、充分、准确占有信息带来很大困难。一是市场的海量信息阻碍了信息的完整性。金融市场的信息来源十分广泛，除了产品本身、交

易对手情况外，还应包括宏观政策、行业前景、外围市场等很多方面。二是违规现象降低了信息的真实性。受利益的驱动，金融市场难免会出现虚假信息，这降低了真实信息的可得性，影响投资者作出正确判断。

基于投资者保护视角的金融风险防范

加强投资者工作的顶层设计和协调。在目前的金融管理体制下，各监管领域的投资者工作范围、目标、措施、要求不尽一致，已不适应金融市场相关性日益增强、投资者投资渠道和产品不断丰富趋势。为此，应整合各方资源和力量，加强统筹协调，不断提升投资者工作的系统性和规划水平。可考虑成立国家级的投资者工作协调机构，统筹谋划整体框架和基础建设，加快填补相关金融市场的空白短板，加强对投资者行为风险的总体研判，从投资者角度把好金融风险防范关口。

普及专业知识，加强投资者保护。投资风险是内因和外因共同作用的结果，既有投资者观念、能力的不足，又有其身处信息劣势的因素。一是大力普及专业知识。做到不同投资产品对应不同培训内容，提高针对性。二是全面建立投资者适当性制度。通过投资者和产品风险的双向分级，实现投资者专业能力与产品风险的匹配。三是利用大数据、互联网技术加强对群体投资行为的监测研判。建立动态监测系统，实时掌握投资者投资及负债情况，防止个体风险不断累积。四是加强产品监管。对金融创新产品，特别是复杂金融衍生品实行准入制，开展极端情况下的压力测试，防止层层嵌套、看不清风险的产品流入市场。五是开发更多适合普通投资者的产品。在监管到位的前提下，推动商业银行、公募基金等专业机构加大产品供给，让普通投资者更多地通过专业机构进行投资。

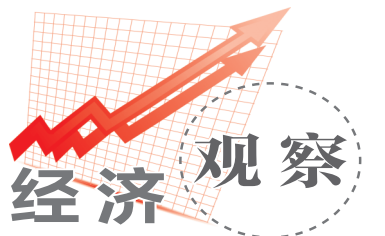
完善投资者自我约束控制机制。一是确立科学的内控目标。控制业务规模，保持合理的负债比例，明确杠杆底线。维持合理流动性，防止资产与负债期限错配。二是加强内控机制建设。健全内部审计、流程控制、稽查检查、合规审查各项制度，强化监督。高度关注制度和流程的执行，建立留痕、监控、审核、预警机制，杜绝执行不到位问题和操作性风险。三是加强执行者的教育管理和行为规范。不断增强员工的工作责任心和程序合规意识。奖励及时发现、防范、处置风险隐患的员工。四是加强风险管理工作。完善风险偏好和阈值设定、风险识别和监控、风险分析和报告、风险应对和处置各环节工作。建立风险压力测试制度，实现风险的可测、可控、可承受。

提高信息披露质量，为投资者创造公开、公平、公正环境。相对于产品提供方，投资者在获知产品信息，特别是风险信息上属于弱势一方。因此，应加强用法治方式督

关注金融风险中的投资者因素

□ 陈东升

促卖方和中介机构认真履行信息披露义务、维护市场秩序，保障投资者的知情权、公平交易权。一是完善立法明确信息披露的质量标准。通过法律修订、司法解释或制定配套法规，进一步明确“真实、准确、完整”的具体标准，督促发行人不断提高信息披露质量。二是通过提高信息披露违法成本来加强对信息披露义务人的威慑力。三是加强对中介机构的管理。应进一步加大中介机构的法律责任和处罚力度，改变由服务对象付费的模式，可考虑建立交易场所或投资者保险保障机构付费机制。四是严厉打击非法金融活动，强化监管机构、地方政府和司法机关打击非法金融活动的责任。



辩证看民营企业“融资难、融资贵”

□ 沈宗庆 袁伟

从经济学的供求关系角度讲，“融资贵”实质为资金供给曲线和资金需求曲线的位移所导致的价格均衡点的不断抬升，映射到实际表现形式为资金的供给小于资金的需求所导致的资金价格上升，从某种意义上说“融资难”是因，“融资贵”是果。民营企业“融资难、融资贵”很大程度上就是实体经济“融资难、融资贵”，这一问题的解决与否，不仅关乎民营企业自身生存和发展，更对我国产业结构调整、经济社会发展等有着深远影响。

民营企业“融资难、融资贵”问题突出的成因

部分民营企业信用缺失。民营企业是我国经济重要的组成部分，已经深入到社会经济的各个方面。一方面，部分民营企业发展仍然比较粗放，法人治理结构不完善、财务制度不规范，合规经营理念未能树立，不能满足现代金融风险管理的准入要求；随着要素价格提高、劳动力成本上升、污染治理成本加大等因素，导致相当一部分全要素生产率低下的民营企业财务报表恶化、生存难度加大。另一方面，部分民营企业靠前期

高杠杆投入等方式带来的“比较优势”逐渐消失，同时前期研发投入低，核心竞争力弱，抗风险能力差，在现代金融风险体系中往往被认定为高风险客户。

金融机构服务民企能力不足。一方面，我国金融机构基本完成了市场化转型，尤其是我国加入WTO以后，金融机构逐步建立并完善全面风险管理体系，强化专业化审批、独立审批。另一方面，不同类型金融机构在经营方式、目标市场、风险管控手段等方面同质化严重，创新能力欠缺，未能体现出各类信贷机构应有的差异化定位和分工。金融机构尤其是国有金融机构，依靠“牌照”垄断优势享受存贷利差等收益、承做部分国有企业项目就能将机构维持较好的运营态势，风险管控主要依靠简单看出身、看规模、强担保等手段，风险偏好扎堆追求规模大、实力强、运作规范、垄断优势明显的国有企业，没有

动力创新业务服务民企。再一方面，“尽职免责”理念未能在金融机构有效推行或未能得到有效执行，导致金融机构长期以来对民营企业一避了之，服务民营企业专业能力不足，未能针对民营企业行业属性、地域因素、经营特点等出台有针对性的信贷产品、风险管控手段。整体经济形势向好时，对民营企业要求更高的融资成本；经济下行压力加大、金融强监管的大环境下，往往对民营企业收紧信贷规模、提高授信条件。不少经营正常的民营企业由于受到部分金融机构的“抽贷限贷”影响导致资金周转困难，经营陷入困境。

社会信用体系不健全不完善。当前，社会信用体系的要素发育不充分，与我国市场经济的发展相比仍很不匹配。一方面，目前各种信用信息仍散落在不同的政府部门（税务、工商、社保、司法、央行、银保监会等）和企事业单位（银行等金融机

构，电力、水务、燃气等公用事业运营公司等），形成了一个信息孤岛，金融机构获取民营企业全面真实的信用信息难度大、成本高，甚至某些情况下无法获取必要的信用信息。另一方面，在当前司法体系情况下，违约失信成本仍然较低，出现了“劣币驱逐良币”现象，给金融机构带来了很大损失，久而久之，金融机构对“民营企业”整个群体有了“偏见”。

跨越民营企业“融资的高山”需政府机构、金融机构、民营企业三方共同发力

政府机构应全面协调，建立健全全面社会信用体系。政府机构应扮演好规则制定者、执法者的角色，一方面由中央层面主导、负责社会信用体系的建立，以打破不同部委、不同机

构间的藩篱。通过立法明确、设置专门机构整合目前散落在各政府部门、各金融机构、各企业等处的信用信息，依法对外提供信用信息，使金融机构有渠道、低成本获取民营企业的真实信用信息，对民营企业“看得清”、“看得透”，进而识别出真正的优质民营企业，破解“不敢贷、不愿贷、不能贷”难题。另一方面严格执法和失信惩戒，提高违约和失信成本。

金融机构应解放思想，努力提升服务民企专业能力。民营企业已成为我国经济发展中不可或缺的力量，在国计民生中扮演者重要角色。随着金融机构竞争的日益激烈，民营企业类业务的风险管理管控能力将是金融机构的核心竞争力之一。金融机构应进一步解放思想，结合自身背景优势、研发优势、专业优势，加大对特定行业、民营企业经营特点的研究，有针对性地制定相应的风险管理措施，提高自身在服务民营企业时的风险把控

能力，将行业研发能力、特色风控手段打造成自身核心竞争力。另外，金融机构应该发挥自身优势，主动向民营企业建言献策，提供现代企业制度建设、行业研究、财务咨询、融资规划等服务，帮助民营企业正规化运作、专业化管理、合理化融资，由“资金运营商”向“金融服务商”转型，与民营企业一起发展、共同进步。

民营企业应不断提升自我，满足现代金融要求。对民营企业而言，融资不是最终目的，而是获得更好的发展、创造更大价值的手段之一。新形势下，民营企业需从规范化运营和塑造核心竞争力这两方面着手，逐步改善自身的融资条件。一方面，完善法人治理结构，建立、完善现代企业制度，理清企业资产和个人资产边界，明确创始人和管理者的权责差异，树立合法合规经营的基本理念，规范财务制度和审计机制，重视自身信用记录，主动满足现代金融服务的准入要求。另一方面，民营企业应加大对宏观政策、行业政策、市场变化趋势的学习和了解，掌握和应用现代管理手段，加大研发投入，合理确定发展战略，努力获取产品技术、经营管理、服务能力等方面的核心竞争力，提高自身抗风险能力和综合竞争能力，满足金融服务相关要求、吸引金融机构支持，争取更容易、更低成本地获取融资。